

# FLASH SPECIAL

## Élections françaises

Document destiné aux clients non-professionnels

6 avril 2017

## QUEL IMPACT SUR L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS ?

### MACROÉCONOMIE

Les élections présidentielles françaises auront lieu le 23 avril et le 7 mai. Des onze candidats au premier tour, deux resteront pour le second tour. Cette élection sera suivie les 11 et 18 juin des élections législatives.



**Philippe Waechter**  
 Directeur de la recherche économique  
 Natixis Asset Management

#### UNE DYNAMIQUE FRANÇAISE INSUFFISANTE

La dynamique de l'économie française est fragile et la France peine à retrouver une allure de croissance satisfaisante. Avant la crise de 2007, l'activité en France progressait en moyenne de 2 % par an. Depuis 2013, elle augmente de 1 % en moyenne,

entraînant une dynamique de l'emploi plus réduite. Même si la croissance française devrait être un peu supérieure en 2017, autour de 1,5 %, ce chiffre est insuffisant pour lever les inquiétudes des Français.

**M**arine le Pen propose l'option la plus radicale : **une sortie de la France de la zone euro et de l'Union Européenne (UE)**, pour retrouver des marges de manœuvre dans la gestion de l'économie française. Une telle mesure créerait des effets négatifs pour l'économie française et les épargnants. En générant une forte incertitude, elle pourrait affecter le comportement des épargnants mais aussi des investisseurs étrangers, possiblement tentés de trouver des opportunités en dehors de la France, voire en dehors de l'UE. À la clé : un risque d'une baisse des marchés financiers, une dévalorisation de la monnaie et une hausse spectaculaire des taux d'intérêt.

#### LES PRINCIPAUX CANDIDATS SOUHAITENT RÉPONDRE À L'INCERTITUDE DES FRANÇAIS. COMMENT ?

**P**our **François Fillon**, le salut passe d'abord par l'austérité qui serait garante d'un retour ensuite de la croissance. Cette dynamique est toujours délicate à appréhender car elle n'a rien de mécanique et nécessite que les actions menées par le gouvernement soient perçues comme crédibles dès le début, et sur la durée.

**L**a dynamique du revenu universel et le financement du système social en taxant les robots sont **une originalité du programme de Benoit Hamon**. Le premier aspect pose un problème de financement et d'incitation au travail. Le second aspect interroge sur l'impact qu'une telle imposition aurait pour l'installation de ces mêmes robots en France.

**P**our **Emmanuel Macron**, l'objectif est de **mettre en place une stratégie plus coordonnée et plus coopérative** entre les français et entre générations.

L'objectif est alors de créer une dynamique commune en réduisant les déséquilibres, et de porter les efforts sur l'éducation et la formation. Pour réussir, cela suppose de parvenir à donner aux Français la capacité de se projeter dans l'avenir. La difficulté de rassembler dans la durée sera probablement un obstacle si les résultats tardent à arriver.

#### LA CAPACITÉ DU CANDIDAT ÉLU À DISPOSER DE LA MAJORITÉ : LA COALITION PROBABLE

Les élections législatives suivront de près l'élection présidentielle. Historiquement, les Français votaient massivement pour le parti du candidat élu à la présidence. Cela donnait de la légitimité à l'élu et une majorité suffisante pour gouverner. Il semblerait que cette fois-ci une majorité soit

difficile à trouver. Il est probable que, quel que soit le vainqueur de l'élection présidentielle, il ou elle n'aura pas de majorité pour gouverner. Il faudra alors composer et mettre en œuvre un programme sans relief car la majorité de coalition manque généralement d'audace.

### COTÉ MARCHÉ

DES ÉCHÉANCES POLITIQUES SCRUTÉES PAR LES MARCHÉS FINANCIERS : UN IMPACT SUR-ESTIMÉ ?

SIX SOCIÉTÉS DE GESTION NOUS DONNENT LEUR ÉCLAIRAGE



# FLASH SPECIAL

## Élections françaises

Document destiné aux clients non-professionnels

6 avril 2017

### SIX SOCIÉTÉS DE GESTION NOUS DONNENT LEUR ÉCLAIRAGE

**M**ême si la tentation de l'extrémisme politique et économique a une audience large, le vote des Pays-Bas en mars 2017 démontre que les thèses anti-européennes sont loin d'être majoritaires.

Nul ne conteste certaines inefficiences de l'UE ni les incohérences de la zone monétaire avec des niveaux de flexibilité des économies qui divergent.

**Pourtant, tous les paramètres économiques de la zone euro s'améliorent nettement.**



**Jean-Charles MERIAUX**  
 Directeur de la gestion,  
 DNCA Finance

## IL EST ENCORE TROP TÔT POUR ÉCRIRE LE TESTAMENT DE LA ZONE EURO

**Election en France :** dès ce dernier obstacle politique franchi, la zone euro pourrait de nouveau apparaître comme une zone d'investissement attractive.

**Actions zone euro :** les dernières publications des entreprises confirment la bonne santé de la zone euro, y compris la France. Les actions de sociétés dont la valorisation est sous-estimée par les marchés et les grandes capitalisations boursières françaises et européennes sont à privilégier.

**Obligations zone euro :** sous la menace d'une hausse des taux, des choix sont à privilégier. Notre stratégie : continuer de préférer les obligations de maturité résiduelle courte, bien que les rendements soient faibles.

**POURQUOI LES ÉLECTIONS EN FRANCE PEUVENT SURPRENDRE (LES MARCHÉS FINANCIERS) À LA HAUSSE**

**L**a solidité de la croissance mondiale se confirme. Elle atteint désormais la France et l'Italie. La bataille politique de l'euro a commencé, et un scénario favorable semble se dessiner en France et en Allemagne.



**Louis BERT**  
 Directeur général délégué en charge des gestions,  
 Dorval AM

**Les enjeux des élections sont tels que les actions de la zone euro portent une forte prime de risque : sous-évaluées, elles en deviennent attractives.**

L'écart dans les sondages en défaveur des eurosceptiques est nettement plus important que celui qui séparait Donald Trump et Hillary Clinton. L'élection d'un candidat pro-Européen en France pourrait ne pas être la seule bonne nouvelle de l'année. Martin Schultz pourrait aussi l'emporter en Allemagne, avec des conséquences positives pour la gestion de la zone €.

Si les élections françaises voyaient la victoire d'un parti anti-européen, les taux français monteraient fortement, mais ils ne baisseraient pas beaucoup dans le cas contraire.

Dans le cas très probable de l'élection d'un candidat pro européen, un fort rattrapage des actions européennes en bourse devrait avoir lieu dû à un retour massif des grands investisseurs internationaux.

# FLASH SPECIAL

## Élections françaises

Document destiné aux clients non-professionnels

6 avril 2017



## NE PAS NÉGLIGER LE POTENTIEL HAUSSIER OFFERT PAR LES ACTIFS EUROPÉENS DANS L'ÉVENTUALITÉ DE L'ISSUE LA PLUS PROBABLE

Dans un contexte international de plus en plus porteur, le mandat du prochain Président débutera dans un contexte bien plus favorable que celui de ses deux prédécesseurs.

Dans l'éventualité peu probable où Marine Le Pen gagnerait, rien n'arriverait avant les élections législatives. C'est alors son incapacité probable à rassembler autour d'elle une majorité parlementaire qui entrainerait le pays dans une paralysie politique et qui rendrait difficile voire impossible, tant démocratiquement que juridiquement, tout programme de sortie de l'Union (Monétaire) Européenne.

Inversement, si un Président pro-UE ressort des urnes, et obtient une majorité aux élections législatives, le feu serait alors au vert pour les actifs risqués européens actuellement victimes d'une importante prime de risque politique.



**Matthieu GENESSAY**  
 Associé, H2O Asset Management

**Dans cette éventualité la plus probable, le risque politique au sein de l'UE s'évaporerait, et la voie serait ouverte à une nouvelle dynamique pro-européenne de la part de gouvernements fraîchement élus (Pays-Bas, France et bientôt Allemagne) pour les années à venir.** Pour les investisseurs internationaux, l'UE se présenterait comme un bloc de plus en plus intégré, source de stabilité géopolitique et économique, offrant ainsi une meilleure visibilité et, par là même, des actifs plus sûrs aux investisseurs internationaux.

## QUEL IMPACT SUR LES MARCHÉS FINANCIERS FRANÇAIS ET EUROPÉENS ?



**Nuno TEIXEIRA**  
 Directeur solutions institutionnels et réseaux, Natixis Asset Management

La méfiance d'investisseurs internationaux à l'égard des échéances politiques françaises a pesé sur les valorisations des marchés européens depuis des mois, sans raison économique. La difficulté d'analyser les rouages et dynamiques politiques français les ont incité à rester en retrait des marchés de la zone euro.

**Qu'attendre du marché des actions :** au-delà d'éventuels soubresauts à court terme, au gré des aléas politiques, nous sommes favorables aux actions France et zone euro, car le scénario le plus probable n'est pas un scénario de rupture.

### QUE PRIVILÉGIER ?

**Actions France et Zone euro :** nous restons particulièrement positifs sur :

- > les petites et moyennes valeurs de la zone euro qui restent les plus réactives à l'accélération de l'activité économique,
- > les entreprises financières appelées à profiter de la remontée des taux longs qui s'amorce.

**Obligations France et Europe :** Prudence, et notamment sur les obligations des pays périphériques.

Une remontée des taux en zone euro est inéluctable à court/moyen terme. Et l'incertitude politique touche aussi les pays périphériques, comme l'Italie où l'échéance des élections législatives approche (février 2018) sans qu'aucune majorité crédible ne se dessine.

# FLASH SPECIAL

## Élections françaises

Document destiné aux clients non-professionnels

6 avril 2017

**D**epuis le début 2017, la croissance mondiale accélère. Le marché devrait être rythmé par des mouvements de grande ampleur cette année encore, en raison des incertitudes politiques et économiques. Certains paramètres sont toutefois plus clairs qu'en 2016 :

- > les investisseurs sont devenus plus pessimistes dans leur évaluation des risques politiques, mais aussi plus complaisants quant à leur impact sur les marchés ;
- > les espoirs concernant l'évolution de l'économie mondiale sont élevés.



**Frank TRIVIDIC**  
 Directeur Allocation Flexible & Volatilité, Seeyond

## COMMENT ABORDER L'ALLOCATION D'ACTIFS DANS CETTE PÉRIODE? DIVERSIFIER ET GÉRER LES RISQUES !

En cas de victoire du Front National (FN), les marchés pourraient sur-réagir, entraînant des retournements brusques mais temporaires. **Dans ce contexte, une gestion active des risques sera primordiale pour limiter les répercussions de possibles soubresauts et saisir les occasions dès qu'elles se présenteront.**

Générer des rendements et limiter la volatilité impliquera une diversification active par une allocation dans les stratégies qui privilégient la gestion des risques.

## RISQUE POLITIQUE ? PLUTÔT UNE OPPORTUNITÉ EN FRANCE ET EN EUROPE

**U**n risque électoral « français » qui nous semble mal évalué. Les investisseurs étrangers sont frileux, et absents de la zone euro depuis plusieurs mois : les gérants anglo-saxons et asiatiques craignent en effet une victoire « facile » du FN. Mais, ils mettent de côté la spécificité de notre dispositif (scrutin à deux tours, avec souvent de vastes écarts entre les deux...) et celle de notre corps électoral (plutôt âgé et donc favorable à la zone euro). **Selon nous, le retour de flux de capitaux étrangers après l'élection constituera un élément positif pour les marchés financiers européens.**

**Côté France** : nous considérons que le risque se situe davantage post-élection avec du flou sur les réformes, lié au probable gouvernement de coalition à venir.

**Côté européen** : à l'anniversaire des 60 ans du traité de Rome, plusieurs bonnes initiatives sont déjà en marche comme la relance d'une Europe à plusieurs vitesses ou le budget européen autonome. Ces actions favorables à la zone euro seront sans doute soutenues par les deux candidats pro européens qui se présentent à la présidence allemande.



**Marc RIEZ**  
 Directeur général, VEGA Investment Managers

# FLASH SPECIAL

## Élections françaises

Document destiné aux clients non-professionnels

6 avril 2017

### MENTIONS LEGALES

Ce document est destiné à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans le consentement préalable et écrit de Natixis Global Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Natixis Global Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Natixis Global Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Natixis Global Asset Management. Natixis Global Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé, sont à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il n'y a aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document.

Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

**NGAM S.A** - Société de gestion luxembourgeoise autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier et immatriculée sous le numéro B 115843 dont le siège social est 2 rue Jean Monnet, L2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**NGAM Distribution** - Succursale de NGAM S.A. immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris dont le siège social est 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

#### **Dorval Asset Management**

Société anonyme au capital social de 296 747,50 €, ayant son siège social au 1 rue de Gramont, 75002 PARIS.

Dorval Asset Management, enregistrée sous le n° 391 392 768 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, est agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'A.M.F. (Autorité des Marchés Financiers) sous le numéro GP 93-08. 19, place Vendôme - 75001 PARIS - Tél : +33 (0)1 58 62 5500  
[www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com)

#### **DNCA Investments**

Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000 - SA. au capital de 1 500 000 euros. 19, place Vendôme - 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00

[www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com)

#### **Natixis Asset Management**

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 euros. Agréée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP 90-009 en date du 22 mai 1990 Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738 21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 80 00 [www.nam.natixis.com](http://www.nam.natixis.com)

#### **H2O Asset Management LLP**

Société de gestion de portefeuille de droit anglais. 10 Old Burlington Street, Westminster London W1S 3 AG – Royaume-Uni immatriculée OC356207 au registre des sociétés anglaises

#### **VEGA Investment Managers**

Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30/07/2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 1 957 688,25 € Immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le n° B 353 690 514

Dont le siège social est sis 50 avenue Montaigne, 75008 Paris et l'adresse postale est 5-7 rue de Monttessuy, 75007 Paris

[www.vega-im.com](http://www.vega-im.com)